



# As veias abertas do capital externo

**MARIA HETILENE GOMES TOSTES**

Sócia de Tostes e Associados Advogados



**A** crise financeira global deflagrada nos Estados Unidos em setembro de 2008 e que se alastrou para o resto do mundo, causou uma queda expressiva no fluxo de investimentos estrangeiros no Brasil, e com isto o aumento de aversão ao risco e a natural retração no movimento dos investimentos. O arrefecimento do ímpeto dos investidores, num ambiente de forte concorrência pelos investimentos produtivos, impõe a necessidade de os países receptores adotarem uma política mais agressiva de atração de negócios. Estudos do Banco Mundial indicam que o nível e a duração da contração dos fluxos de capital privado para os países em desenvolvimento, bem como o seu impacto em geral, vão depender da rapidez com que a confiança dos investidores for restaurada, e do grau em que a cooperação internacional conseguir reduzir os estragos.

Fala-se que o pior já passou, mas o ritmo de melhora da economia brasileira ainda está longe do desejável. Ainda assim, de acordo com relatório divulgado em maio deste ano pela CEPAL (Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe) o Brasil recebeu em

2008 o total de US\$ 89,862 bilhões em investimento estrangeiro direto (IED), representando um aumento de 30% em relação ao ano anterior.

Segundo dados do Banco Central, de janeiro a maio deste ano, Holanda foi o país que mais investiu no Brasil (24,7%), seguida pela Alemanha (18,7%) e pelos Estados Unidos (13,4%). Nos cinco primeiros meses do ano passado, quando a crise financeira internacional ainda não havia se agravado, o cenário era diferente: os Estados Unidos ocupavam o primeiro lugar com 15,9%, seguidos por Luxemburgo (13,4%) e Países Baixos (10,4%). Nos cinco meses deste ano, Luxemburgo responde por 2,1%. No total, o investimento estrangeiro direto de janeiro a maio deste ano chegou a US\$ 11,234 bilhões contra US\$ 13,984 bilhões registrados no mesmo período de 2008.<sup>1</sup>

Nesse contexto, desde meados da década de 1990 sobressai a atuação marcante da WAIPA – *World Association of Investment Promotion Agencies*, organização não governamental com sede em Genebra, fundada em 1995, como reflexo da crescente importância do

tema no mundo globalizado e a consequente necessidade de os países estruturarem e aperfeiçoarem suas Agências de Promoção a Investimentos (IPA, na sigla em inglês). Em julho de 2008 a entidade já congregava 228 agências, de âmbito nacional, de 156 países. Seu Comitê Consultivo é composto por várias organizações governamentais e não governamentais, entre elas a Foreign Investment Advisory Service (FIAS), entidade integrante do Grupo do Banco Mundial.<sup>2</sup>

Órgão assessor do IFC (International Finance Corporate) e do Banco Mundial, o FIAS produziu um estudo completo no início desta década, denominado “Barreiras Jurídicas, Políticas e Administrativas aos Investimentos no Brasil”, encomendado pelo Ministério das Relações Exteriores, cujas conclusões continuam merecedoras de consulta. A marcante atuação da Associação nas suas agências associadas só comprova a acirrada competição pelos investimentos produtivos no mundo.

O Brasil já ocupa uma posição de maior inserção internacional, tendo desenvolvido mecanismos e um am-

biente favorável de atração de fatias maiores desses investimentos. A adoção de mecanismos como as Parcerias Público-Privadas (PPP) constitui exemplo da motivação do Governo Federal em possibilitar e ampliar a realização de investimentos no País, principalmente na área de infraestrutura, na modalidade de investimento estrangeiro direto (IED). No âmbito governamental, alguns governos estaduais instituíram as Agências de Desenvolvimento ou de Fomento Estaduais, atualmente somando 14 destes órgãos, que se estruturaram também como agências de promoção de investimentos, incentivando as empresas estrangeiras a optarem pelo mercado brasileiro na escolha do destino para seu investimento, e, especificamente, pela instalação em seus territórios, oferecendo como principal atrativo isenções e incentivos fiscais, o que já motivou verdadeira guerra fiscal entre Estados.

Na esfera federal traçou-se ambicioso objetivo com a instituição da Comissão de Incentivo aos Investimentos Produtivos Privados no País (sala de investimentos), constituída pelo Decreto s/nº de 30 de agosto de 2004, sob a égide da Casa Civil, mediante ações que atraiam, facilitem e informem investidores privados nacionais e estrangeiros, em especial em áreas e setores estratégicos para o desenvolvimento econômico sustentável e que promovam novo padrão de crescimento pautado na visão de investimentos de longo prazo com inclusão social e justiça ambiental.<sup>3</sup> Esse tipo de investimento (IED) é considerado importante por gerar riquezas e empregos e dar equilíbrio ao balanço de pagamentos do País. Para este ano, a previsão do BC é de um déficit em conta corrente de US\$ 15 bilhões.

A literatura técnica, de modo geral, e todas as estatísticas relevantes sobre o assunto, apontam que o IED estimula a transferência de tecnologia para o

país receptor, expande o comércio, cria empregos, acelera o desenvolvimento econômico, fortalece as atividades de exportação e a integração no mercado global.

Entre os emergentes, o Brasil, a despeito da crise financeira global ainda bem presente, é o que está em posição mais favorável para atrair investimentos estrangeiros, devido a seus fundamentos macroeconômicos mais sólidos, como a posição de solvência fiscal. O professor de Finanças José Cezar Castanhar, da Fundação Getulio Vargas (FGV), do Rio de Janeiro, disse que “os investidores estrangeiros já entenderam que o Brasil é atrativo para o capital, seja porque passou um bom tempo cuidando dos seus fundamentos, seja porque tem fundamentos econômicos consistentes, seja porque tem instituições consolidadas, como eleições previsíveis e um mercado financeiro bem regulamentado.” (Fonte: Portal ABDI, publicado na Folha Online em 22/06/2009).

O Brasil, juntamente com a Arábia Saudita, é o terceiro com maior índice de confiança (127 pontos) entre os países em desenvolvimento, revela pesquisa recente do Grupo HSBC realizada com pequenas e médias empresas de mercados emergentes. O Vietnã ficou em primeiro, com índice de 150 pontos, seguido da Índia, com 128 pontos. Em relação à América Latina, o México ficou na última posição, com 91 pontos. O principal condutor de confiança no Brasil, segundo o estudo, é o otimismo em relação ao crescimento econômico do País. De acordo com a pesquisa, 50% das empresas consultadas esperam investir mais nos próximos seis meses.

## MOTIVAÇÕES

Mas não é só por essas razões que o investidor estrangeiro deve reafirmar sua confiança no Brasil. No ambiente atual, há diversos ministérios, agências governamentais, órgãos especializados,

governos estaduais e inúmeras entidades do setor privado, todos envolvidos na busca de oportunidades de negócios para interessados do exterior em investir no Brasil. Entre estes, destaca-se o trabalho desenvolvido pelo Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior- MDIC e pela APEX BRASIL – Agência de Promoção de Exportações. Em 2003, o MDIC lançou a Rede Nacional de Informações sobre o Investimento – RENAI, concentrando uma rede de informações sobre a atividade de investimento no País, tornadas disponíveis para ampla utilização e consulta por parte de investidores, entidades de fomento do desenvolvimento, órgãos de pesquisa, organismos públicos, agências internacionais, etc.

As empresas transnacionais têm diferentes motivações para investir e geralmente dispõem de pesquisas de mercado identificando os pontos positivos e negativos, que serão levados em conta na escolha da localização do seu empreendimento. Ao analisar a viabilidade de um investimento, de modo geral, os seguintes fatores são ponderados em relação ao local onde investir: a) abundância de recursos naturais; b) tamanho do mercado doméstico; c) ambiente econômico e regulatório estável; d) perspectiva de crescimento e de incremento na produtividade; e) isenções e incentivos fiscais; f) liberdade para operar (livre contratação); g) infraestrutura e capital humano; h) disponibilidade de fornecedores locais e bom clima de negócios; i) risco para o ingresso do capital; j) estabilidade cambial; k) obediência às regras contratuais; l) proteção dos direitos de propriedade intelectual; m) ética e integridade comercial; n) eficiência e transparência burocráticas.

É sabido que os investimentos estrangeiros costumam ser classificados em dois tipos: o investimento direto e o investimento de portfólio, ou de bolsa. Investimento direto é dirigido à produ-

ção, geralmente de longo prazo porque são capitais internalizados no País para iniciar ou ampliar a produção de bens e serviços, com retorno no médio e longo prazo.

Um exemplo expressivo de sucesso de investimento estrangeiro direto (IED) no Estado do Rio de Janeiro é o complexo siderúrgico da Companhia Siderúrgica do Atlântico (ThyssenKrupp CSA). Esse projeto só saiu do papel graças à vontade política dos governantes e ao dinamismo e tenacidade das empresas envolvidas, e sua implantação contou com amplo apoio governamental nas três esferas de governo. Trata-se simplesmente do maior projeto do setor no Brasil em dez anos, e que, pela sua magnitude, beneficiará outros projetos na região do Distrito Industrial de Santa Cruz, gerando desenvolvimento econômico e social ao Estado do Rio de Janeiro. O Arco Metropolitano interligará as quatro saídas do estado, o que é fundamental em termos de logística.

Capitaneado pela gigante alemã ThyssenKrupp, o empreendimento, que consumiu investimentos de € 4,5 bilhões e gerou 18 mil empregos diretos, é composto por uma usina integrada para produção de 5 milhões de toneladas de placas de aço por ano, uma usina termelétrica com capacidade de geração de 490 MW anuais e um terminal portuário para receber carvão importado e escoar a produção diretamente na Baía de Sepetiba.

## PPPs

Ainda a propósito de experiências empresariais bem-sucedidas, faz-se aqui um breve comentário sobre as Parcerias Público-Privadas – PPPs, exemplo de legislação modernizante na esteira das economias mundiais mais desenvolvidas. No Brasil, historicamente sempre coube ao Estado, isoladamente, definir e, sobretudo, financiar a realização de investimentos

para atendimento do interesse público. As PPPs constituem modalidade de contratação em que os entes públicos e as organizações privadas, mediante o compartilhamento de riscos e com financiamento obtido pelo setor privado, assumem a realização de serviços ou empreendimentos públicos.

Tal procedimento alcançou grande sucesso em diversos países como a Inglaterra, Irlanda, Portugal, Espanha e África do Sul, entre outros, como sistema de contratação pelo Poder Público. Trata-se, sem dúvida, alguma, de mais uma opção a ser oferecida a investidores estrangeiros. Sua implementação pode solucionar as demandas existentes nas áreas de segurança pública (construção e administração de presídios), habitação popular, saneamento básico e, principalmente, obras de infraestrutura.

No entanto, o investimento estrangeiro direto (IED) esbarra ainda no cipoal que é a legislação brasileira aplicável. Existe um emaranhado de legislações que se superpõem, em algumas situações, nos três níveis da administração pública, a exemplo da legislação afeta à proteção do meio ambiente e à cobrança de impostos e taxas federais, estaduais e municipais. Por outro lado, subsiste ainda toda a legislação da década de 1960 e todas as alterações feitas ao longo dos anos, para regular a entrada do investimento estrangeiro no País, passando pelo Código Civil, pelas inúmeras resoluções e normativas do Banco Central, enveredando pelas circulares e desaguando nas medidas provisórias que alteram dispositivos das leis e resoluções. Essa plethora de disposições legais, algumas claramente anacrônicas, dificulta o trânsito do investidor, embora o Brasil tenha um enorme potencial de atração para tais investimentos.

Já o investimento de portfólio, ou de bolsa, e de títulos públicos tem como principal característica a volatilidade. O que move o fluxo de entrada e saída

desse capital de curto prazo é a situação da economia externa, bem como a solidez dos fundamentos da economia nacional. Exemplo eloquente são as enormes perdas de capitais da BOVESPA em 2008, a partir da crise financeira global. Somente a partir de fevereiro de 2009 é que o fluxo de perda se inverteu e as entradas positivas de investimentos voltaram.

O chamado “Mr. Caos”, Nouriel Roubini, que previu a atual crise, anunciou que o pior ficou para trás em termos de condições econômicas e financeiras. Nesse momento os olhos dos investidores se voltam para os chamados investimentos na bolsa, e a compra de títulos públicos, pela óbvia razão de aqui no Brasil ainda se praticar uma das taxas de juros mais elevadas do mundo. Além disso, o capital estrangeiro especulativo recebe aqui enorme incentivo fiscal, praticamente isento de tributação desde a eclosão da crise financeira de 2008, em evidente antinomia à tributação sobre o capital produtivo oriundo dos investimentos estrangeiros diretos, que se destinam a produzir riqueza e a gerar empregos no País.

A legislação reguladora dos investimentos estrangeiros diretos consiste basicamente na Lei nº 4.131, de 03/09/1952 (modificada pela Lei nº 4.390, de 29/08/1964) regulamentada pelo Decreto nº 55.762, de 17/02/1965. No âmbito do Banco Central do Brasil vigora o RMCCI – Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais, cuja disciplina está consolidada na Circular nº 3.454, nos termos da atualização nº 30 em vigor desde 19/05/2009.

A verdade é que o Brasil poderia ocupar uma posição ainda melhor com investimentos estrangeiros se a legislação sobre o assunto fosse mais ágil e flexível, sem descuidar-se do aspecto da segurança jurídica. A lei aplicável ainda exige, por exemplo, a presença de um

representante do investidor, que se responsabilize por esse investimento. Em outros países, os investidores aplicam diretamente seus recursos, sem necessidade do intermediário representante. Além disso, a legislação não faz distinção entre o investidor pessoa física e o investidor pessoa jurídica, colocando-os no mesmo plano.

É indispensável uma atualização da legislação específica do ingresso de capitais, para criar um patamar diferenciado, simplificado até. Ora, a regulação não pode ser a mesma para as grandes empresas que vão investir bilhões no País, e para a figura do investidor pessoa física, que não conta com a assessoria e o aparato técnicos nem os recursos financeiros para disputar com as megacompanhias.


Na modernização da legislação deve ser contemplada ainda a tributação do capital estrangeiro especulativo para aumentar a arrecadação e aliviar a carga tributária sobre o setor produtivo. Há algum tempo que os operadores do direito vêm circulando a ideia da necessidade de tributação do capital especulativo, sem que isso venha a constituir um entrave ao fluxo de entrada de capitais no País, mas ao contrário, sinalizaria aos

agentes econômicos que o Brasil não é um cassino onde se ganha dinheiro fácil e sem riscos, em detrimento do desenvolvimento do País.

A forma pela qual se pode estabelecer essa tributação depende naturalmente de concerto entre os diversos agentes públicos envolvidos na formulação da política fiscal. Trata-se, sobretudo, de decisão que depende de vontade política, que seria apoiada no grande prestígio que a política externa adquiriu nos anos mais recentes. A posição de destaque que hoje o País ocupa na comunidade internacional, particularmente no G-20, nos habilita a postular a tributação sobre as movimentações financeiras internacionais de caráter especulativo.

Conquanto muito já tenha sido feito recentemente, como uma lei moderna de recuperação judicial das empresas, a lei das PPP's, a minirreforma tributária, há muito ainda por ser feito. São necessá-

rias mudanças significativas nas políticas governamentais macroeconômicas em ponto estratégicos como a legislação trabalhista e uma verdadeira reforma tributária. No ambiente microeconômico, devem ser levadas a cabo ações práticas relacionadas a procedimentos burocráticos e operacionais e a organização do emaranhado de informações dispersas pelos diversos organismos públicos afetados ao desenvolvimento econômico do País e das legislações nos diferentes níveis da administração pública federal, estadual e municipal.

Contudo, é com otimismo que concluímos que, aos poucos, vem se estabelecendo firmemente a conscientização necessária de que a simplificação da vida econômica e da atividade empresarial pode contribuir decisivamente para a geração de empregos e de riquezas no País, para a qual o IED é um vetor fundamental. 

**mhgomes@tostes.com.br**



## NOTAS

1. Informação extraída do site [www.americaeconomia.com.br](http://www.americaeconomia.com.br), de 29/06/2009, Economia, sob o título "Crise muda liderança de investimento estrangeiro no Brasil".
2. Mais informações sobre a WAIPA podem ser obtidas no seu site: [www.waipa.org](http://www.waipa.org)
3. Informação extraída do site do Palácio do Planalto: [www.planalto.gov.br/casacivil](http://www.planalto.gov.br/casacivil)